

新興国レポート

# インド経済の減速鮮明に

## 2019年7～9月期の経済成長率は6年半ぶりの低水準

- ▶ インド統計局が11月29日発表した2019年7～9月期の実質GDP（国内総生産）成長率は前年同期比4.5%増。一時期9.0%を超える高い成長率を記録していたインド経済の減速が鮮明に。
- ▶ 景気減速が続く要因の一つとされるのが銀行が抱える高水準の不良債権。インド政府はその圧縮に動いているが、処理を急ぐと破綻企業が増加し、かえって経済全体に悪影響を及ぼす可能性も。

### (1) インド経済の減速が鮮明に

- インド統計局が11月29日発表した2019年7～9月期の実質GDP成長率は、前年同期比4.5%増と前期の同5.0%増から0.5ポイント低下し、2013年1～3月期の同4.3%以来、6年半ぶりの低水準となりました。四半期毎の成長率が前期を下回るのは6期連続で、一時期同9.0%を超える高い成長率を記録していたインド経済の減速が鮮明になってきます（図表1）。

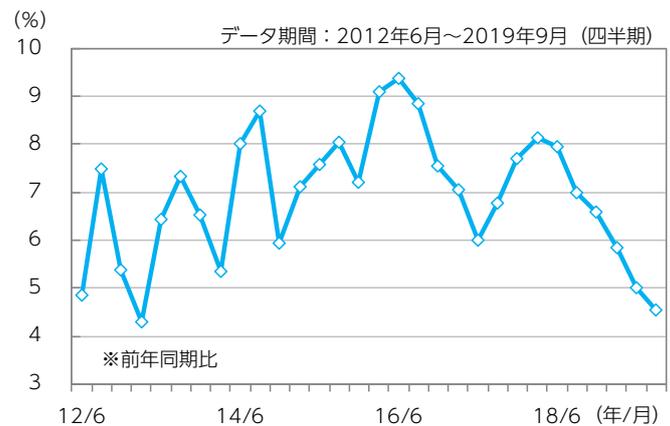
### (2) 製造業の落ち込みが目立つ

- 産業別では実質GDPの約20%（2018年）を占める製造業の落ち込みが顕著です。同部門の2019年7～9月期の実質GDP成長率は前年同期比1.0%減と、中央政府と州政府の複雑な間接税の一本化や二重課税の回避等を目的とするGST（財・サービス税）の導入を2017年7月1日に控え、企業の生産活動が停滞した2017年4～6月期以来のマイナス成長となっています。自動車関連産業の不振が大きく影響しているものと思われます。実質GDPの約15%（同）を占める農林水産業も低迷しています。2019年7～9月期は同2.1%増と2019年1～3月期のマイナス成長からは回復したものの、1～2年前は5%前後の高い伸びを示しており、徐々に減速感が強まり始めているようです（図表2）。

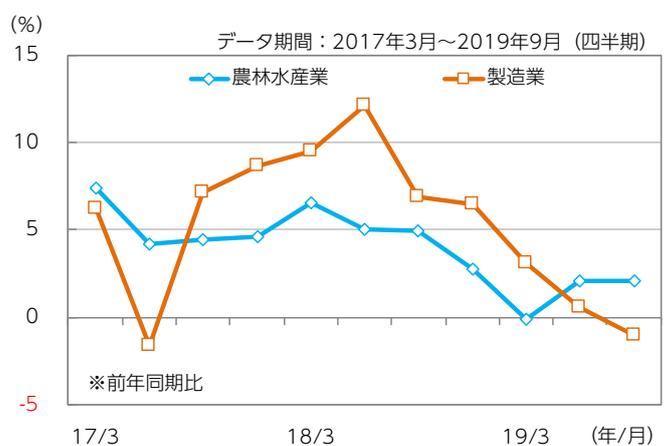
### (3) 商業銀行が抱える不良債権の処理が課題に

- RBI（インド準備銀行）が連続の利下げを行い、インド政府が自動車購入促進策や公共投資増額等の対策を講じているにも関わらず、景気減速が続く要因の一つに挙げられているのが銀行の不良債権問題です。2019年3月末時点でのインドの商業銀行（国営+民間）の不良債権比率（不良債権額/総貸出額）は9.1%と、2018年3月末の11.2%から低下してはいるものの、依然高い水準です（図表3）。新たな不良債権の発生を懸念した銀行が貸出しに慎重になり、農民や企業等が融資を受けにくくなっているようです。また、連続利下げにも関わらず、融資金利が高止まりするといった事態も生じているようです。
- インド政府は国営銀行への公的資金の投入等を通じて不良債権の圧縮に乗り出しています。しかし、処理を急ぐと破綻企業が増加し、かえって経済全体に悪影響を及ぼす可能性もあります。インド政府は難しいかじ取りを迫られそうです。

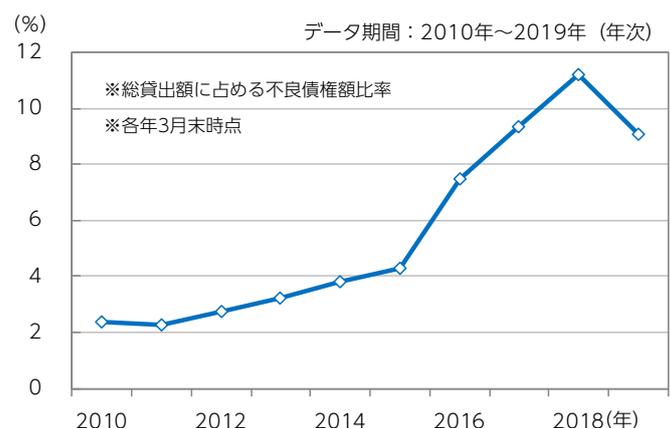
図表1：インド実質GDP成長率



図表2：農林水産業と製造業の実質GDP成長率



図表3：インド商業銀行の不良債権比率



出所) 図表1～3はブルームバーグやCEICのデータをもとにニッセイアセットマネジメントが作成

## 【当資料に関する留意点】

- 当資料は、市場環境に関する情報の提供を目的として、ニッセイアセットマネジメントが作成したものであり、特定の有価証券等の勧誘を目的とするものではありません。また、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。実際の投資等に係る最終的な決定はご自身で判断してください。
- 当資料は、信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。
- 当資料の内容は作成時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 当資料のいかなる内容も将来の市場環境等を保証するものではありません。
- 当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。
- 当資料に投資信託のグラフ・数値等が記載される場合、それらはあくまでも過去の実績またはシミュレーションであり、将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。また税金・手数料等を考慮していませんので、実質的な投資成果を示すものではありません。
- 投資信託は投資する有価証券の価格の変動等により損失を生じるおそれがあります。
- 投資信託の手数料や報酬等の種類ごとの金額及びその合計額については、具体的な商品を勧誘するものではないので、表示することができません。

## &lt;設定・運用&gt;



ニッセイアセットマネジメント株式会社

商号等：ニッセイアセットマネジメント株式会社

金融商品取引業者

関東財務局長（金商）第369号

加入協会：一般社団法人投資信託協会

一般社団法人日本投資顧問業協会

ニッセイアセットマネジメント株式会社

コールセンター 0120-762-506（受付時間：営業日の午前9時～午後5時）

ホームページ <https://www.nam.co.jp/>